

## BAB II

### TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Pamungkas and Maryati (2017) membuktikan bahwa *IC Disclosure* dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, *ERM Disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Iswajuni *et al.* (2017) menyatakan ERM, ukuran perusahaan, dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Aditya dan Naomi (2017) menemukan bahwa secara bersama-sama ERM dan variabel kontrol berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial, ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil lain yang ditemukan adalah ukuran perusahaan, *leverage* dan kebijakan deviden memiliki korelasi signifikan dengan ERM.

Devi *et al.* (2017) menemukan bahwa pengungkapan ERM dan IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* sebagai variabel kontrol, juga berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Faradina dan Gayatri (2016) membuktikan bahwa *Intellectual Capital* dan *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* (ROA). Hasil penelitian memberikan pemahaman bagi *stakeholder* untuk memahami IC dan *IC Disclosure* dalam kegiatan bisnis perusahaan agar dapat

memberikan *value added* serta menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Sanjaya dan Linawati (2015) menyatakan bahwa hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) dan variabel kontrol dengan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa secara bersama-sama ERM dan variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan serta *lverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial, ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sirojudin dan Nazaruddin (2014) membuktikan bahwa modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Namun, pengungkapan modal intelektual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan Devi *et al.* (2017), Pamungkas dan Maryati (2017), Faradina dan Gayatri (2016), dan Iswajuni *et al.* (2017). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada judul penelitian yang menggabungkan judul dari penelitian sebelumnya, pengamatan tahun data, dan sampel yang dipilih.

## **B. Tinjauan Pustaka**

### **1. Stakeholder Theory**

Chariri dan Ghazali (2007) menyatakan teori *stakeholder* menguraikan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (pemegang saham, kreditor,

konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Semua *stakeholder* mempunyai hak memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan mereka, serta para *stakeholder* juga dapat memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan tidak dapat memainkan peran secara langsung dalam suatu perusahaan (Deegan, 2004).

Tujuan utama adalah untuk membantu para manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan efektif diantara keberadaan hubungan-hubungan dilingkungan perusahaan. Tujuan yang lebih luas adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas mereka, dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder*. Teori ini digunakan sebagai basis utama untuk menjelaskan hubungan *Intellectual Capital* (IC) dengan kinerja perusahaan.

## 2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Pengertian nilai perusahaan menurut Sartono (2010) adalah sebagai berikut : “Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu”. Menurut Harmono (2009), “Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasarnya.

### 3. Pengungkapan

Kata *disclosure* (pengungkapan) memiliki arti tidak menutupi atau tidak menyembunyikan. Apabila dikaitkan dengan data, *disclosure* berarti memberikan data yang bermanfaat kepada pihak yang memerlukan. Jadi data tersebut harus benar-benar bermanfaat, karena apabila tidak bermanfaat, tujuan dari pengungkapan tersebut tidak akan tercapai (Chariri dan Ghazali, 2007). Pengungkapan merupakan penyajian informasi menyangkut informasi *financial* dan *nonfinancial*, yang mana pengungkapan tersebut harus disajikan secara wajar agar informasi yang disampaikan tidak menyesatkan dan dapat dijadikan sebagai pengambilan keputusan yang tepat bagi para pemangku kepentingan. Informasi yang penyajian rincian terlalu banyak justru akan mengaburkan informasi yang signifikan dan menimbulkan kontroversi, sehingga laporan keuangan menjadi sulit untuk dipahami, oleh karena itu pengungkapan yang tepat mengenai informasi yang penting bagi para investor dan pihak lainnya hendaknya bersifat cukup, wajar dan lengkap (Daniel, 2013).

### 4. *Enterprise Risk Management*

Menurut COSO (2004), *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah sebuah proses yang melibatkan dewan direksi, manajemen dan anggota perusahaan yang diimplementasikan dalam pengaturan strategi di seluruh bagian perusahaan ERM dirancang untuk mengidentifikasi kejadian potensial yang dapat mempengaruhi perusahaan, dan mengelola risiko agar berada pada tingkat risiko yang dapat

dikontrol oleh perusahaan, untuk memberikan keyakinan terhadap pencapaian tujuan perusahaan.

ERM mengendalikan risiko yang dihadapi perusahaan secara terintegrasi dan holistik. Kegagalan dalam mengidentifikasi, menilai, dan mengelola risiko dapat mengakibatkan kerugian bagi *stakeholder*. Sehingga perusahaan harus mengantisipasi risiko dengan cara kreatif (Shenkir and Walker, 2007).

##### 5. *Intellectual Capital*

Kartika dan Hartane (2013) menyimpulkan bahwa *intellectual capital* merupakan aset utama suatu perusahaan disamping aset fisik dan finansial. Maka dalam mengelola aset fisik dan finansial dibutuhkan kemampuan yang handal dari *intellectual capital* itu sendiri, disamping dalam menghasilkan suatu produk yang bernilai diperlukan kemampuan dan daya pikir dari karyawan, sekaligus bagaimana mengelola organisasi dan menjalin hubungan dengan pihak eksternal.

Nilai tambah *intellectual capital* dibagi menjadi *capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Ketiga kategori tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

###### a. *Human Capital*

*Human capital* yang tinggi akan dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan (Baroroh, 2013). *Human capital* merupakan kombinasi dari pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan kemampuan seseorang untuk menjalankan tugasnya sehingga dapat menciptakan suatu nilai. Dengan memiliki karyawan yang mempunyai keterampilan dan keahlian maka dapat meningkatkan kinerja suatu perusahaan.

*b. Structural Capital / Organizational Capital*

Menurut Baroroh (2013) *structural capital* merupakan kemampuan organisasi meliputi infrastruktur, sistem informasi, rutinitas, prosedur dan budaya organisasi yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan intelektual yang optimal. Suatu organisasi yang memiliki prosedur yang baik maka intellectual capital akan mencapai kinerja secara maksimal.

*c. Relational Capital / Capital Employed*

Medyawati dan Arifah (2012) menyatakan bahwa *Relational Capital* merupakan hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar.

### **C. Perumusan Hipotesis**

1. Pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) pada Nilai Perusahaan

Manajemen selalu berusaha untuk memberikan informasi privat yang sangat diminati oleh pemangku kepentingan (*stakeholder*). *Stakeholder* memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dalam meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder*. Salah satu informasi yang sangat diperlukan oleh *stakeholder* adalah informasi tentang profil risiko perusahaan dan pengelolaan atas risiko

(ERM) tersebut. Implementasi ERM dalam suatu perusahaan dapat membantu mengontrol aktivitas manajemen sehingga perusahaan dapat meminimalisasi terjadinya kecurangan (*fraud*) yang dapat merugikan perusahaan dan *stakeholder*.

Pengungkapan ERM merupakan informasi pengelolaan risiko yang dilakukan oleh perusahaan dan mengungkapkan dampaknya terhadap masa depan perusahaan. ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. ERM yang tinggi menggambarkan adanya tata kelola risiko perusahaan yang baik, termasuk juga memastikan pengendalian internal perusahaan masih tetap terjaga. Pengungkapan ERM yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan memberikan dampak positif terhadap persepsi pelaku pasar (Baxter *et al.* 2013). Persepsi positif oleh pelaku pasar atas perusahaan mendorong para pelaku untuk memberikan harga yang tinggi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Hoyt dan Liebenberg (2006) menemukan bahwa informasi penerapan ERM melalui pengungkapan ERM dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hoyt dan Liebenberg (2011), serta Bertinetti *et al.* (2013) juga menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan penerapan ERM terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Syifa (2013) dan Pamungkas (2017) justru menunjukkan bahwa pengungkapan ERM perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI masih tergolong rendah, bahkan data menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan manufaktur yang tidak menerapkan dan mengungkapkan ERM meskipun permintaan tentang

pengungkapan ERM oleh investor semakin tinggi. Untuk itu, hipotesis yang pertama untuk penelitian ini ialah:

**H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh positif pengungkapan ERM pada nilai perusahaan.**

## 2. Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) pada Nilai Perusahaan

Pengungkapan informasi non-finansial lainnya yang juga penting adalah pengungkapan kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual (IC). IC adalah sekelompok aset pengetahuan yang dapat membantu meningkatkan posisi persaingan (Sholikhah *et al.* 2010). IC dapat didefinisikan sebagai jumlah dari yang dihasilkan oleh tiga komponen utama organisasi yaitu: (1) modal manusia (*human capital*); (2) modal organisasi (*structural capital* atau *organizational capital*); dan (3) modal pelanggan (*relational capital* atau *customer capital*). Gailbraith dan Merrill (2001) berpendapat bahwa informasi IC juga perlu disampaikan dalam laporan tahunan untuk lebih membantu investor dalam proses pengambilan keputusan.

Pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi kepemilikan IC akan dapat membantu penciptaan nilai tambah dan mendorong kinerja keuangan serta nilai perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen. Pentingnya IC dalam menciptakan nilai tambah dan mendorong kinerja keuangan menyebabkan *stakeholder* sangat berminat untuk mendapatkan informasi tentang kepemilikan dan pengelolaan IC suatu perusahaan. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan



utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan kepemilikan dan pengelolaan IC.

Perusahaan memiliki motivasi untuk mengungkapkan IC secara sukarela dengan harapan bahwa informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai upaya perusahaan dalam memaksimalkan kinerja perusahaan. Pemaksimalan kinerja perusahaan adalah merupakan harapan para *stakeholder* sehingga hal ini akan direspons positif oleh para *stakeholder*. Pengungkapan IC yang mengandung nilai positif akan mendorong perubahan dalam volume perdagangan saham karena para pelaku pasar cenderung akan membayar lebih tinggi saham perusahaan yang memiliki IC yang lebih (Chen *et al.* 2005) sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Pengungkapan IC merupakan faktor pendorong penciptaan nilai perusahaan (Orens *et al.* 2009). Abdolmohammadi (2005) dan Widarjo (2011) juga telah membuktikan secara empiris bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kapitalisasi pasar. Sesuai dengan pemaparan di atas, maka hipotesis kedua dari penelitian ini adalah:

**H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh positif pengungkapan IC pada nilai perusahaan.**

